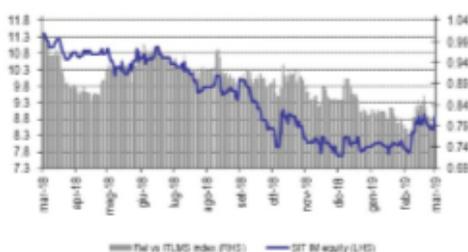


EQUITA

25 marzo 2019

PERFORMANCE	1M	3M	12M
Absolute	13.2%	15.3%	-11.0%
Rel. to Ftse All-share	10.4%	0.9%	-7.5%
MAIN METRICS			
	2017	2018E	2019E
Revenues	324	360	364
EBITDA	44	44	50
Net income	-23	24	19
Adj. EPS - € cents	48.4	88.0	87.6
DPS ord - € cents	24.7	28.0	28.3
MULTIPLES			
	2017	2018E	2019E
P/E adj (Fully diluted)	18.4 x	10.1 x	10.2 x
EV/EBITDA adj (Fully Diluted)	6.4 x	6.2 x	6.1 x
REMUNERATION			
	2017	2018E	2019E
Div. Yield ord	2.8%	3.1%	3.2%
FCF yield	-0.1%	-3.9%	6.0%
INDEBTEDNESS			
	2017	2018E	2019E
NFP	-65	-71	-64
Debt/EBITDA (adj)	1.4 x	1.4 x	1.3 x

PERF LAST 365 DAYS



SIT

BUY - Risk H - Target 11.4 - Close 8.9 - EUR

Risultati superiori alle attese sul FY18. Guidance forti sul Metering ma ancora incerte sull'Heating. Eps 2019-20E -10%. BUY confermato

Risultati superiori alle attese per SIT (+25% Eps YoY) che beneficia di un miglior andamento del metering e di minori oneri finanziari nel periodo. Sul FY18:

- Sales € 359.7mn (+11% YoY) vs € 358mn;
- Ebitda Adjusted € 50.4mn (+9.9% YoY) vs € 48.8mn attesi;
- Net Income Adj (ex PPA) at € 24.2mn (+25% YoY) vs € 22mn attesi;
- Nfp € -71.3mn vs € -73mn attesi;
- DPS € 0.28 vs € 0.24 attesi (yield implicito del 3.3% ai prezzi correnti)

Molto forte il contributo della divisione metering (+46% YoY a €72.1mn) grazie alle nuove gare vinte con le aziende di distribuzione elettrica e alla maggiore market share in Italia. Più contenuta invece la crescita del segmento Heating (+4.7% YoY a €287mn) principalmente grazie al contributo US (+11% YoY) e Italia (+27% YoY) e al peggior andamento in Asia Pacific (-15.6%).

Indicazioni dalla conference call:

- Molto bene il metering che continua a beneficiare di un buon livello di ordinativi. Sit si attende una crescita double digit delle sales anche nel 2019 con un iniziale contributo anche dall'estero (Inghilterra) ed un buon outlook anche sul 2020. Sit ha ormai 1.5mn di pezzi di capacità produttiva e può seguire la crescita del mercato senza grossi bottleneck
- In stabilizzazione il segmento Heating che ancora non beneficerà della ripresa degli investimenti in Asia/Pacific (per lo switch coal to gas). Sit si attende ancora un forte contributo da parte degli US ed una stabilizzazione in Asia

- L'M&A potrebbe contribuire finalmente nel 2019. Sit sta lavorando attivamente a targets di acquisizione e la stabilizzazione del business può consentire al management di focalizzarsi anche sulla crescita per linee esterne.

Alla luce delle indicazioni sulla Cina ancora stabile (ripresa attesa nel 2020), riduciamo le stime di Eps del -10% su 2019-2020. Confermiamo la view positiva e la raccomandazione BUY con target a € 11.4/sh (minore wacc compensa minore Eps). Sit:

- Rimane ben posizionata nel settore con una esposizione globale rilevante;
- Beneficia del positivo andamento della divisione Heating (per le gare internazionali sulla sostituzione dei contatori digitali nel gas) e rimane ben posizionata al potenziale recupero degli investimenti nello switch coal to gas in Asia a partire dal 2020;
- Tratta a multipli interessanti a 11x/10x il PE 2020-2021, al 20% di sconto rispetto ai peers industriali in Italia.

Roberto Letizia +39 02 6204473